



Van Lanschot

Document standardisé

concernant la nature des
instruments financiers

Table des matières

Partie I. La nature des instruments d'investissement

1. Introduction	3
2. Obligations	3
2.1 Description	3
2.2 Caractéristiques générales	3
2.3 Principales catégories d'obligations	4
3. Actions	5
3.1 Description	5
3.2 Caractéristiques générales	5
3.3 Principales catégories d'actions	6
4. Organismes de placement collectif (OPC) ou fonds d'investissement	6
4.1 Description	6
4.2 Caractéristiques générales	6
4.3 Principales catégories d'OPC	7
5. Instruments financiers dérivés	8
5.1 Description	8
5.2 Caractéristiques générales	8
5.3 Principales catégories d'instruments financiers dérivés	9
6. Alternatieve investeringen	11
6.1 Belangrijkste types alternatieve investeringen	11
7. Levensverzekeringen	13
7.1 Belangrijkste types alternatieve investeringen	13
8. Vastgoed	13
8.1 Belangrijkste types vastgoed	13
9. Grondstoffen	14
9.1 Belangrijkste types grondstoffen	14
10. OTC-contracten	14
10.1 Beschrijving	14

Partie II. Les différents risques liés aux instruments de placement

1. Définitions des différents types de risques	15
1.1 Risque d'insolvabilité	15
1.2 Risque de liquidité	15
1.3 Risque de change	15
1.4 Risque de taux	15
1.5 Risque de volatilité du cours	15
1.6 Risque de capital	15
1.7 Autres risques	15
2. Tableau récapitulatif des risques	16

Partie I. La nature des instruments d'investissement

Nous renvoyons au tableau dans la Partie II en ce qui concerne les risques liés aux différents types d'instruments d'investissement.

1. Introduction

Le choix d'un produit financier n'est pas chose facile. Votre connaissance, votre expérience et vos souhaits en matière d'investissements, vos objectifs et votre situation financière sont autant d'éléments à prendre en considération dans le choix d'un instrument financier. N'achetez pas de produits que vous ne comprenez pas.

Le placement idéal – à haut rendement et sans le moindre risque – n'existe pas. Toutes les formes de placement comportent des risques. Les risques des placements sont notamment fonction de la nature du placement. Il existe toujours une chance que le rendement obtenu soit moins élevé, ou plus élevé, que le rendement escompté. Certains placements peuvent entamer votre capital, voire le rendre négatif et vous endetter. En général, un placement assorti d'un rendement attendu plus élevé entraîne plus de risques. Ceci vaut notamment pour la vente d'options non couvertes, de contrats à terme et des options sur contrats à terme. Lorsque vous souhaitez investir dans ce type de placements à risque, vous devez être conscient du risque qui y est lié et être prêt à supporter ce risque par rapport au montant investi. En cas d'instruments financiers étrangers, la politique des autorités du pays en question peut avoir un impact sur la valeur de votre placement. En outre, lorsque vous investissez dans des instruments financiers en dehors de la zone euro, vous devez tenir compte du risque de change. En règle générale, plus le rendement potentiel est élevé, plus le risque de pertes est important. Ne vous laissez pas guider par les rendements du passé. Ceux-ci ne vous donnent pas de garantie pour l'avenir.

Vous trouverez ci-dessous un aperçu des caractéristiques des instruments financiers pouvant être négociés par Van Lanschot. Cette brochure ne décrit toutefois pas (toutes les caractéristiques de) tous les instruments financiers. Van Lanschot attire votre attention sur le fait que des divergences peuvent exister par rapport aux caractéristiques décrites et que des formes particulières de certains instruments financiers peuvent être émises. Pour de plus amples informations concernant ces instruments financiers, veuillez contacter votre private banker.

2. Obligations

2.1 Description

Une obligation est une reconnaissance de dette de la part de l'émetteur. Lorsque vous investissez dans une obligation, vous devenez créancier de l'émetteur. Celui-ci peut être une autorité publique, un organisme public ou une entreprise. La rémunération que vous recevez pour un placement dans une obligation est composée d'intérêts (coupons). Dans certains cas, il est également possible de réaliser une plus-value sur le cours. L'inverse est également vrai. Lorsque l'émetteur fait faillite, l'obligation peut perdre toute valeur. L'investisseur qui investit dans une obligation peut donc perdre toute sa mise. La plupart des obligations sont assorties d'un prix actuel, d'un prix de remboursement, d'un coupon et d'une échéance. Un rendement jusqu'à l'échéance peut être calculé sur la base de ces variables.

2.2 Caractéristiques générales

Marché primaire / secondaire

Une obligation est toujours émise sur le marché primaire et il est possible d'y souscrire pendant la période dite de souscription. Passé cette période, les obligations peuvent être négociées sur le marché secondaire où les prix varient quotidiennement (lorsque les taux montent, les cours baissent, et inversement).

Valeur nominale, prix d'émission et prix de remboursement

Les obligations sont généralement émises et remboursées à la valeur nominale. Celle-ci est exprimée en un montant. La valeur nominale peut par exemple s'élever à 1 000 €. Si le cours de l'obligation s'élève à un certain moment à 104 %, par exemple, la valeur de marché sera à ce moment de 1 040 €.

Une obligation peut être émise au pair (prix d'émission = 100 %), au-dessus du pair (prix d'émission > 100 %) et au-dessous du pair (prix d'émission < 100 %). La valeur de remboursement à l'échéance est généralement égale à 100 % de la valeur nominale.

Durée

La durée de l'obligation est déterminée au moment de l'émission de l'obligation, mais un remboursement anticipé ('call') peut être prévu. Un remboursement anticipé ou call signifie que l'émetteur se réserve le droit de rembourser l'obligation de manière anticipée (généralement à un prix prédéterminé) à certaines dates ou périodes qui ont été fixées au moment de l'émission. Il est également possible de prévoir un remboursement ultérieur dans certaines conditions. En règle générale, plus la durée de l'obligation est longue, plus le coupon est élevé. La plupart des obligations ont une durée fixe, mais il existe également des obligations dites perpétuelles. Ces obligations ne sont en principe jamais remboursées.

Qualité de l'émetteur

La qualité (de crédit) de l'émetteur revêt une importance essentielle aussi bien pour le rendement que pour le risque lié à une obligation déterminée. Plus la qualité de l'émetteur est faible, plus le risque est élevé et plus le rendement que les investisseurs exigeront pour investir dans les obligations de cet émetteur sera élevé, et inversement. La plupart des obligations se voient attribuer une note (un 'rating') par des agences de notation de crédit indépendantes (comme p. ex. S&P, Moody's, Fitch, etc.). Cette note donne une idée de la qualité du débiteur et peut changer pendant la durée de l'obligation. Les obligations qui ont un investment grade (supérieur ou égal à BBB-) ont une bonne qualité de crédit, les obligations qui ont un non-investment grade (inférieur à BBB-) ont une qualité de crédit nettement moins bonne. On parle pour cette dernière catégorie d'obligations également d'obligations high yield ou de junk bonds.

2.3 Principales catégories d'obligations

Selon le type d'émetteur : obligations publiques et obligations d'entreprise

En fonction du type d'émetteur, les deux catégories les plus importantes à distinguer sont les obligations publiques et les obligations d'entreprise. En règle générale, les obligations publiques ont une qualité de crédit supérieure et une durée plus longue que les obligations d'entreprise, mais ce n'est certainement pas toujours le cas. Les obligations publiques sont émises par des autorités/organismes publics et les obligations d'entreprise, par des entreprises. D'autres termes souvent utilisés pour les obligations publiques sont obligations d'État ou, en anglais, government bonds. D'autres termes souvent utilisés pour les obligations d'entreprise sont, en anglais, corporate bonds ou credits.

Selon la nature de l'obligation

Les **obligations ordinaires** ont une durée fixe et sont assorties d'un taux d'intérêt qui ne change pas pendant toute la durée. Les porteurs d'obligations ordinaires ne bénéficient d'aucun privilège particulier. En cas de faillite de l'émetteur, ils sont remboursés après tous les créanciers privilégiés.

Les porteurs d'**obligations privilégiées** sont remboursés en priorité en cas de faillite de l'émetteur. Certains actifs de l'émetteur servent de garantie pour le paiement du capital et des intérêts. Le remboursement du capital et des intérêts est garanti par certains actifs du débiteur.

Les porteurs d'**obligations subordonnées** ne sont remboursés, en cas de faillite de l'émetteur, qu'après tous les autres porteurs d'obligations (créanciers privilégiés et créanciers ordinaires). Il existe plusieurs gradations / rangs de subordination. En cas d'obligations émises par des banques, le rang de subordination le plus élevé est p. ex. une CoCo (contingent convertible bond), et le moins élevé, une obligation non-preferred senior. En cas d'obligations émises par des organismes non financiers, on parle souvent d'hybrids.

Les **obligations perpétuelles** ne sont en principe jamais remboursées. Il s'agit donc d'obligations sans échéance. Ces obligations sont presque toujours subordonnées.

Les **obligations à coupon variable** se caractérisent par un coupon qui n'est pas préalablement fixé. Le coupon de ce type d'obligations est souvent lié à un taux d'intérêt à court terme assorti d'une certaine majoration. Le coupon est donc soumis à des changements pendant la durée de l'obligation.

Les **obligations à coupon zéro** se caractérisent par l'absence d'un coupon (les intérêts ne sont pas distribués annuellement mais capitalisés jusqu'à l'échéance) et une émission sous le pair. On appelle également ce type d'obligations 'manteaux'.

Les **obligations indexées** sont généralement émises par les États. Tant la valeur nominale que le coupon sont généralement liés au développement d'un indice d'inflation.

Les **obligations convertibles** ou convertibles ont, tout comme les obligations ordinaires, un coupon et une durée fixe. La différence est que le porteur d'obligations a le droit (et non l'obligation), pendant une ou plusieurs périodes déterminées et à des conditions préétablies, de demander la conversion de ces obligations en actions.

Les **reverse convertibles** ont généralement une courte durée et un coupon relativement élevé. Le remboursement peut aussi bien se faire en argent comptant à la valeur nominale de l'obligation qu'en un certain nombre d'actions ou leur contrevaletur en argent comptant, en fonction du choix de l'émetteur de l'obligation. Compte tenu des risques qui y sont liés, la FSMA (Financial Services and Markets Authority) a demandé aux organismes de crédit de ne plus utiliser le terme 'obligation' pour ce type d'instrument.

Les **obligations structurées**, également appelées 'structured notes', sont des obligations qui offrent généralement une garantie de capital et dont le coupon ou le prix de remboursement sont liés à l'évolution d'une valeur sous-jacente. Les valeurs sous-jacentes d'une obligation structurée peuvent être des organismes de placement collectif, un taux d'intérêt déterminé, des actions, des indices, un panier d'actions, des (indices sur) matières premières, etc.

3. Actions

3.1 Description

Une action représente une fraction du capital d'une société. La personne qui investit dans des actions est un actionnaire. Elle est donc propriétaire de la société au prorata du nombre d'actions qu'elle possède. En cas de faillite d'une entreprise, il est possible que les actions de cette entreprise perdent toute valeur. L'investisseur en actions peut donc perdre toute sa mise.

Les actions peuvent être vendues en bourse par le biais d'une introduction en bourse, également appelée IPO (Initial Public Offering). Une entreprise peut introduire (une partie de) son capital en bourse lorsque des actionnaires existants souhaitent vendre leurs actions de cette manière. Les entreprises peuvent également, via une introduction en bourse, recueillir des capitaux frais qu'elles peuvent ensuite utiliser pour financer une certaine activité d'exploitation. Il s'agit dans ce cas d'une augmentation de capital.

3.2. Caractéristiques générales

Les actions n'ont pas d'échéance. Une 'sortie' n'est possible que par la vente ou la cession de l'action. Il n'y a pas de remboursement contractuellement fixé. Les actions ne procurent aucun rendement fixe et n'ont ni valeur nominale, ni valeur fixe. Le cours d'une action dépend de l'offre et de la demande sur les marchés boursiers. Le cours est soumis à des fluctuations dépendant de facteurs propres à l'entreprise, de facteurs propres au secteur, d'événements politiques, de la situation économique et monétaire, du climat boursier, etc. Ces fluctuations monétaires peuvent, dans certains cas, être très importantes. Un investissement en actions doit par conséquent être considéré comme un placement à long terme. Il importe également de prévoir une diversification suffisante en incluant des actions de différentes entreprises. Il est ainsi possible de réduire l'impact de facteurs propres à l'entreprise.

Droits attachés à une action

Droit à une part des bénéfices : si l'entreprise a réalisé des bénéfices et si l'assemblée générale décide de les distribuer, l'actionnaire a droit à une part de ces bénéfices, appelée dividende. Le dividende peut varier d'une année à l'autre et n'est pas garanti. Parfois, l'actionnaire a aussi la possibilité de le percevoir sous la forme de nouvelles actions, appelées « dividendes en actions ». L'assemblée générale peut également décider de ne pas distribuer les bénéfices, mais de les réinvestir dans l'entreprise. Outre le paiement d'un dividende, un nombre croissant d'entreprises rachètent également leurs propres actions comme une manière alternative de faire davantage profiter les actionnaires des bénéfices de l'entreprise.

Droit de vote : il est possible de voter aux assemblées générales ordinaires et extraordinaires pour l'approbation des comptes annuels, la désignation et la démission des administrateurs et l'approbation du montant du dividende. L'actionnaire a ainsi un droit de contrôle sur le management.

Droit d'information : grâce à son droit d'information, l'actionnaire peut prendre connaissance, avant l'assemblée générale, du bilan de la société, du contenu du portefeuille-titres, du rapport des commissaires et réviseurs et d'autres informations périodiques ou occasionnelles communiquées par la société. Il peut aussi demander des explications sur la situation de l'entreprise.

Droit de répartition : en cas de dissolution de la société, l'actionnaire a droit à une part de l'avoir social.

Droit de souscription : en cas d'augmentation de capital décidée avec l'accord des actionnaires, les actionnaires existants bénéficient d'un droit de souscription. Ils ont la priorité pour souscrire aux actions nouvelles. Si l'action est cotée, l'actionnaire qui ne souhaite pas participer à cette augmentation de capital peut vendre son droit de souscription en bourse. Certaines entreprises distribuent parfois des actions gratuites appelées 'actions bonus'.

Droit de transmission : lorsqu'une société est cotée, l'actionnaire peut vendre ses actions sur le marché.

3.3. Principales catégories d'actions

Actions avec ou sans droit de vote

Les actions avec droit de vote permettent à l'actionnaire, en tant que copropriétaire, de participer à l'assemblée générale et de prendre part au vote et à la gestion de la société. Les actions sans droit de vote donnent droit à un dividende qui ne peut être inférieur à celui accordé aux actions avec droit de vote.

Actions privilégiées

Les actions privilégiées peuvent donner droit, avant toute autre action, à une part du bénéfice annuel. En cas de dissolution de la société, elles sont également remboursées avant toute autre action.

Parts bénéficiaires

Les parts bénéficiaires ne sont pas représentatives du capital social ni d'un apport matériel. Elles sont émises en contrepartie d'un apport autre que financier et n'ont pas de valeur nominale. Les parts bénéficiaires donnent droit à une partie du bénéfice au cours de la vie de la société ou à la dissolution de celle-ci. Leurs titulaires ne peuvent exercer leurs droits de vote que dans des cas bien définis.

Actions cotées et actions non cotées en bourse

Pour qu'une action puisse être cotée en bourse, certaines conditions fixées par les autorités de marché doivent être remplies. En Europe, Euronext et le London Stock Exchange sont les principaux marchés où se négocient des actions cotées en bourse. Les actions non cotées en bourse ne peuvent pas être négociées en bourse. Elles sont donc par définition illiquides.

4. Organismes de placement collectif (OPC) ou fonds d'investissement

4.1 Description

Le terme organisme de placement collectif (OPC), mieux connu sous le nom de fonds d'investissement, est un terme général qui désigne une entité, avec ou sans personnalité juridique, qui recueille des capitaux auprès du public et qui les investit collectivement selon le principe de la diversification des risques. Les OPC sont une forme de gestion collective de portefeuilles. Quand on parle d'OPC en Belgique, on pense principalement aux 'sicav'. Le terme OPC recouvre cependant toute une série de produits : les sicav (sociétés d'investissement à capital variable), les fonds communs de placement (FCP), les sicaf (sociétés d'investissement à capital fixe), dont les sicafi (sociétés d'investissement à capital fixe en immobilier), les pricaf (sociétés d'investissement à capital fixe qui investissent dans des sociétés non cotées et des sociétés en croissance), les SIC (sociétés d'investissement en créances), etc. Nous nous limitons dans ce document aux sicav et aux fonds communs de placement.

4.2 Caractéristiques générales

Contrôle et documents légalement obligatoires

Les OPC qui font un appel public à l'épargne en Belgique sont soumis à une législation spécifique, ainsi qu'à un contrôle prudentiel par l'instance de contrôle FSMA (Financial Services and Markets Authority). Les OPC sont tenus de respecter les dispositions relatives à l'information des investisseurs (prospectus, informations clés pour l'investisseur (KIID), rapport annuel, rapport semestriel sur le rendement, publication de la valeur d'inventaire, etc.).

Valeur d'inventaire

La valeur d'inventaire correspond à la valeur de marché, par action, de l'actif net du portefeuille. Cette valeur d'inventaire est calculée périodiquement et publiée notamment dans la presse financière.

Personnalité juridique

La valeur d'inventaire peut grimper ou baisser tant pour les sicav que les fonds communs de placement. La grande différence entre les deux formes est que la sicav possède la personnalité juridique, et pas le fonds commun de placement : le fonds est la propriété indivise de ses actionnaires. Cette caractéristique présente surtout des avantages fiscaux, mais ceux-ci ne sont pas abordés ici.

Gestion par des spécialistes

La gestion des actifs est confiée à des spécialistes qui investissent les montants recueillis dans diverses valeurs mobilières (actions, obligations, instruments du marché monétaire, certificats immobiliers, devises, placements à terme, etc.), en respectant la politique d'investissement du fonds décrite dans le prospectus. L'investisseur n'a aucun droit de regard sur la politique d'investissement suivie par l'OPC. Pour savoir si un OPC répond à ses besoins, l'investisseur doit se référer au prospectus d'émission de celui-ci.

Répartition des risques

Les OPC réinvestissent les fonds qui leur sont confiés par le public selon le principe de la répartition des risques. Un fonds de placement investira ainsi par exemple dans des actions de (très) nombreuses entreprises différentes en vue d'étaler le risque. Certains OPC investissent même dans diverses classes d'actifs (actions, obligations, immobilier coté en bourse, matières premières, etc.) pour obtenir une répartition des risques encore plus importante.

Placements autorisés

Les OPC sont gérés dans l'intérêt exclusif des participants. Chaque OPC doit choisir entre différentes catégories de placements autorisés. Il doit respecter les limitations d'investissement imposées par la loi concernant la diversification des actifs financiers. Le respect des règles de placement par les OPC de droit belge est contrôlé par la FSMA.

4.3 Principales catégories d'OPC

Outre la distinction entre les OPC selon leur forme juridique, voir également les points 4.1 et 4.2, il est également possible de les catégoriser en fonction de la politique de distribution, de la négociabilité et de la stratégie d'investissement. Nous décrivons brièvement les différences ci-dessous.

Selon la politique de distribution

On distingue les actions de distribution, d'une part, et les actions de capitalisation, d'autre part. La plupart des sociétés d'investissement laissent à l'investisseur le choix entre les deux types.

Les **actions de distribution** donnent à l'investisseur le droit de percevoir un dividende périodique. La totalité ou une partie des revenus encaissés sont reversés aux actionnaires.

Les **actions de capitalisation** n'octroient aucun dividende à l'investisseur. Tous les revenus perçus sont automatiquement réinvestis et ajoutés au capital investi. Il n'y a pas de distribution de revenus ou de dividendes. L'investisseur ne perçoit le rendement de son investissement qu'à la vente de ses parts : à ce moment, il touche un revenu sous forme de plus-value. Ce pour autant bien entendu qu'il y ait une plus-value.

Selon la négociabilité

Les **OPC cotés** donnent à l'investisseur la possibilité d'acheter et de vendre son OPC en bourse. Cette catégorie d'OPC est également appelée ETF.

Les **OPC non cotés** sont exclusivement négociés à leur valeur d'inventaire, hors bourse.

Selon la stratégie d'investissement

OPC monétaires : investissent de façon prépondérante en liquidités et en valeurs à court terme (moins d'un an), telles que les dépôts à terme, les certificats de trésorerie, les obligations ayant une échéance rapprochée, le papier commercial et les certificats de dépôt.

OPC d'obligations : investissent principalement en obligations. Il existe des OPC d'obligations qui investissent dans une catégorie spécifique d'obligations, mais il existe également des OPC d'obligations qui investissent dans différents types d'obligations.

OPC d'actions : investissent principalement en actions (cotées). Il existe des OPC d'actions spécialisés soit géographiquement soit sectoriellement, mais aussi des OPC d'actions qui combinent plusieurs secteurs, régions et styles d'investissement.

OPC immobiliers : investissent principalement dans l'immobilier (coté).

OPC de matières premières : investissent principalement en dérivés liés aux prix des matières premières/ à certains indices de matières premières.

OPC mixtes : investissent dans différentes classes d'actifs, donc dans une certaine combinaison d'actions, d'obligations, d'immobilier, de matières premières, etc. En fonction de la proportion des différentes classes d'actifs dans l'OPC et des fourchettes dans lesquelles ces organismes peuvent évoluer, certains OPC mixtes sont qualifiés de plutôt défensifs (peu d'actions), de neutres (environ autant d'actions que d'obligations) ou de dynamiques (beaucoup d'actions). Il existe également des OPC qui ont des fourchettes très larges, la pondération des actions pouvant ainsi varier de 0 à 100 %. Ce type d'OPC mixtes est qualifié de flexible.

OPC avec protection de capital : il s'agit d'OPC qui ont généralement une échéance. Ils offrent à l'échéance une protection de capital complète (100 %) ou partielle. Il existe également des OPC offrant une certaine forme de protection contre les risques de pertes (la structure CPPI, p. ex.) sans échéance.

Hedge funds : il s'agit souvent (donc pas toujours) de fonds dérégularisés qui font usage de ce que l'on appelle des 'alternatives' ou stratégies de portefeuille non traditionnelles pour couvrir le portefeuille ('to hedge') contre des fluctuations boursières ou des fluctuations spéculatives, ou qui veulent générer un rendement positif, quelle que soit l'évolution des marchés financiers (également appelés fonds « absolute return »). Un certain nombre de ces fonds essaie également, dans le cadre de ces stratégies, de créer un 'effet de levier', ce qui fait considérablement grimper les risques. Il existe toutefois également des « low risk hedge funds ».

5. Instruments financiers dérivés

5.1 Description

Afgeleide financiële producten zijn ontworpen om wissel-, rente- en volatiliteitsrisico te dekken. De benaming 'afgeleid' heeft te maken met het feit dat die instrumenten 'zijn afgeleid' van de onderliggende financiële instrumenten waarvoor ze als dekking zijn bedoeld. Ze kunnen als dekking of speculatief worden gebruikt.

5.2 Caractéristiques générales

Een afgeleid product geeft aan de eigenaar het recht of de verplichting om een onderliggende waarde zoals een aandeel, een vreemde munt of een beursindex, gedurende een bepaalde periode te kopen of te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs. Een afgeleid product mag niet worden verward met een belegging in een onderliggende waarde. Na de vervaldag heeft het afgeleide product geen waarde meer. De belangrijkste categorieën afgeleide financiële instrumenten zijn: opties, warrants en futures.

Hefboomeffect

Met afgeleide financiële instrumenten kan een belegger een in verhouding tot de inbreng veel hogere winst halen. Dit noemt men het hefboomeffect. Het volstaat bijvoorbeeld een premie te betalen om in opties te beleggen en toch aanzienlijke winst te boeken. Maar er is ook een keerzijde. Als de koers tijdens de looptijd van het instrument niet evolueert zoals verwacht, dan kan de geldelijke inbreng en zelfs meer verloren gaan. Het hefboomeffect speelt in beide richtingen. Als belegger moet u altijd voor ogen houden dat een grote winstverwachting samengaat met een hoog risico.

Voor beleggers die risico durven nemen

Afgeleide financiële instrumenten kunnen erg riskante beleggingen zijn. Het resultaat van de belegging is erg wisselvallig. En het is lang niet zeker dat het geïnvesteerde bedrag wordt teruggewonnen. Afgeleide producten maken best maar een beperkt deel van de totale portefeuille uit. Gespecialiseerde financiële markten stellen genormaliseerde contracten voor. Ze zorgen ervoor dat de koers dynamisch blijft. Zo kan iedereen systematisch een tegenpartij vinden om contracten te kopen of te verkopen.

5.3 Principales catégories d'instruments financiers dérivés

Opties

Een optie is een financieel instrument dat voor diverse doeleinden wordt gebruikt, zoals een portefeuille tegen een risico beschermen, een aanvullend rendement krijgen of speculeren op activa zoals grondstoffen (olie, tarwe, metalen, goud, enz.), rentetarieven, wisselkoersen, aandelen en indices.

Een optie is een contract, waarbij de partij die de optie verstrekt (de 'schrijver' of 'emittent') aan zijn wederpartij het recht toekent een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een pakket aandelen) te kopen (een 'calloptie') of te verkopen (een 'putoptie') gedurende (Amerikaanse optie) of aan het einde van een overeengekomen periode (Europese optie), tegen een vastgestelde prijs. Voor dit recht betaalt de koper meestal een premie aan de schrijver. De premie bedraagt een fractie van de onderliggende waarde. Hierdoor leidt een koersschommeling van de onderliggende waarde tot grotere winsten of verliezen voor de houder van een optie (dit is de hefboomwerking).

Meestal is de optie tussentijds verhandelbaar: zowel callopties als putopties kan men dan kopen en verkopen. De premie die dient te worden betaald (de koopprijs van een optie), is onder meer afhankelijk van de waardeontwikkeling (koers) van de onderliggende waarde en de lengte van de periode gedurende welke men rechten kan ontleen aan de optie.

Beleggen in opties is vooral geschikt voor ervaren beleggers. Er zijn drie verschillende optiesoorten te onderscheiden:

- Bij out-of-the-money opties ligt de koers van de onderliggende waarde ver van de uitoefenprijs af. In dit geval bestaat de optiepremie alleen uit tijdswaarde. De optiepremie en de volatiliteit zijn relatief laag, want de kans dat de optie intrinsieke waarde krijgt is klein.
- Bij at-the-money opties is de koers van de onderliggende waarde bijna gelijk aan de uitoefenprijs. Hier is de tijdswaarde en de volatiliteit van de optiepremie het hoogst, omdat de kans dat de optie intrinsieke waarde krijgt hoog is.
- Bij in-the-money opties ligt de uitoefenprijs ver onder de koers van de onderliggende waarde. De optiepremie heeft een lage tijdswaarde, maar een hoge intrinsieke waarde.

Iedere koersverandering van de onderliggende waarde is direct in de optiepremie te merken. Tot slot, hoe langer de looptijd van een optie, hoe meer tijdswaarde er in de optiepremie zit. En hoe beweeglijker de koers van de onderliggende waarde, hoe groter de kans op winst of verlies met opties. Daarom is de premie van een optie op een aandeel dat veel fluctueert vaak hoger dan van een optie op een aandeel dat nauwelijks beweegt.

Het kopen van een optie: Een optie (contract) geeft de koper het recht (niet de verplichting) om gedurende, of aan het eind van een zekere periode een bepaalde hoeveelheid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld aandelen of een vastgestelde hoeveelheid dollars of goud) te kopen (calloptie) of te verkopen (putoptie) tegen een vooraf overeengekomen prijs. Wie een calloptie koopt, hoopt op een koersstijging terwijl de koper van een putoptie hoopt op een koersdaling. De koper hoeft geen gebruik te maken van de optie. Voor het recht dat de koper van een optie verkrijgt, betaalt de koper een premie. De koper van een optie loopt het risico dat de betaalde premie verloren gaat (het verlies is overigens beperkt tot de premie en kan niet meer bedragen). De koper van een optie kan zijn optie verkopen en de premie met winst of verlies incasseren, of hij kan zijn recht uitoefenen door koop of verkoop van de onderliggende waarde.

Het 'schrijven' van een optie: Een schrijver (verkoper) van een optie neemt de verplichting (geen recht) op zich om de onderliggende waarde te leveren (schrijver van een calloptie) of af te nemen (schrijver van een putoptie) tegen de afgesproken prijs. De schrijver heeft dus een leveringsplicht of afnameplicht, waarvoor hij een premie ontvangt. Bij het schrijven van opties wordt onderscheid gemaakt tussen het gedekt en ongedekt schrijven van opties.

- Onder gedekt schrijven wordt verstaan het schrijven van een calloptie op een onderliggende waarde die de schrijver zelf in bezit heeft (de cliënt kan dus uit eigen bezit leveren).
- Bij het ongedekt schrijven heeft men de stukken niet in bezit en zullen deze tegen de dan geldende koers alsnog moeten worden aangekocht en geleverd.

Het schrijven van putopties wordt altijd als ongedekt beschouwd. Men is immers verplicht de onderliggende waarde te kopen, als de koper van de optie van zijn recht gebruik wenst te maken. Om er zeker van te zijn dat een schrijver van een optie aan zijn verplichtingen kan voldoen, dient de schrijver een zekerheid te stellen. De verplichting tot het stellen van zekerheid heet in vaktermen marginverplichting. De margin, de omvang van de verplichting, wordt volgens een bepaalde formule en marktconform vastgesteld.

De schrijver van een optie kan te maken krijgen met (onbeperkte) verliezen, die vele malen groter kunnen zijn dan de ontvangen premie. Hierbij dient onderscheid te worden gemaakt tussen het gedekt en het ongedekt schrijven van opties. Het gedekt schrijven van een calloptie kan bijvoorbeeld juist enige bescherming bieden tegen waardevermindering van de beleggingsportefeuille. Het ongedekt schrijven van callopties kan leiden tot verliezen die in principe niet gemaximeerd zijn. Het schrijven van put- en callopties op een index en het opzetten van time-spreadcombinaties in opties op een index kunnen eveneens leiden tot grote verliezen. Daarom wordt een grote terughoudendheid aangeraden ten aanzien van deze financiële instrumenten.

Warrants

Een warrant is een contract dat recht geeft om een onderliggende waarde te kopen ('call'-warrant) of te verkopen ('put'-warrant) gedurende een bepaalde periode tegen een vooraf vastgestelde prijs. Eigenlijk is het een optie met een langere levensduur. Een warrant kan slaan op elk financieel product: aandeel, obligatie, valuta, beursindex, enz. Er zijn 2 soorten warrants:

- Gedekte warrants bieden de mogelijkheid om in te schrijven op nieuwe aandelen.
- Ongedekte warrants zijn verbonden aan bestaande aandelen en worden door financiële instellingen uitgegeven.

Toch zijn er enkele verschillen tussen warrants en opties:

- Warrants worden verhandeld op een aandelenbeurs. Opties op een optiebeurs.
- Opties worden uitgegeven door de optiebeurs zelf. Warrants worden uitgegeven door financiële instellingen.
- Warrants hebben vaak een lange looptijd, 2 tot 3 jaar. De looptijden van opties variëren sterker: van 1 maand tot vele jaren.
- Warrants zijn vaak duurder dan opties want de uitgevende financiële instelling rekent een commissie aan. Toch kunnen warrants interessant zijn. Als een belegger een langlopende optie wil kopen waarin weinig handel is, dan kan hij immers een slechte prijs krijgen.

Futures

Een future is een termijnovereenkomst waarbij 2 partijen zich ertoe verbinden een gegeven hoeveelheid van een onderliggende waarde zoals munten, obligaties, grondstoffen of beursindexen te kopen of te verkopen tegen een vaste prijs en op een vaste datum in de toekomst. Futures worden op de beurs verhandeld.

In tegenstelling tot opties hebben bij futures beide partijen een verplichting. De koper van de future verbindt zich ertoe de onderliggende waarde over te nemen. De verkoper van de future verbindt zich ertoe om op de vervaldag de onderliggende waarde te leveren in ruil voor het verschuldigde bedrag. Het is over het algemeen niet de bedoeling om de onderliggende waarde – de partij goederen of financiële waarden – daadwerkelijk te ontvangen of te leveren.

De specifieke kenmerken van een futuresovereenkomst worden bepaald door de veiligheid en de liquiditeit van de futuresmarkt. Elke futuresbeurs bepaalt haar eigen werking en de kenmerken van de overeenkomsten om beide doeleinden te kunnen verwezenlijken.

- De futureshandel kent een hoge mate van hefboomwerking en volatiliteit. Voor de veiligheid wordt aan de kopers en verkopers een margesysteem opgelegd. Deze marge dient als waarborg tegen een eventueel verlies op gekochte of verkochte overeenkomsten als gevolg van koersschommelingen. Hierdoor wordt het risico op een aanzienlijke wanbetaling uitgeschakeld.
- Dankzij vaste modaliteiten voor omvang, duur en vereffeningprocedure vergroot de verhandelbaarheid van futures.

Bij verliezen moet een belegger onmiddellijk een aanvulling in contanten bijstorten. Zorgvuldig dient te worden afgewogen of dergelijke financiële instrumenten voor u geschikt zijn, mede gelet op uw positie en het doel van de belegging.

Turbo's

Een turbo is een afgeleid product uitgegeven door een bank en staat genoteerd op de beurs. Afhankelijk van de uitgevende bank en het land worden turbo's ook wel aangeduid als speeders of mini future calls.

Een belegger koopt een turbo als hij een bepaalde koersbeweging verwacht en daarbij een hoog rendement wil realiseren. Als hij een koersstijging verwacht, dan koopt hij een turbo long. Als hij een daling verwacht, koopt hij een turbo short. De onderliggende waarde kan variëren van indices, aandelen, grondstoffen en munten tot en met obligaties. Een turbo is risicovoller dan een belegging in de onderliggende waarde. Het is dan ook een beleggingsinstrument voor ervaren beleggers.

De uitgevende bank financiert een deel van de turbo. Het andere deel financiert de belegger zelf. Op het deel gefinancierd door de bank betaalt de belegger intrest. De belegger investeert dus maar een fractie van de waarde, terwijl hij toch de volledige stijging of daling van de onderliggende waarde ontvangt. Er is dus een hefboomeffect. De hefboom geeft aan hoeveel sneller een turbo beweegt in verhouding tot de onderliggende waarde.

Bijvoorbeeld: een turbo long op de BEL20 met een hefboom van 5 wil zeggen dat de turbo 5 keer zo snel beweegt als de BEL20. Hoe hoger de hefboom, hoe gevoeliger de turbo is voor prijsbewegingen van de onderliggende waarde. De hefboom werkt zowel in stijgende als dalende richting.

6. Alternatieve investeringen

6.1 Belangrijkste types alternatieve investeringen

Hedgefunds

Bij traditionele beleggingsfondsen is er sprake van een positief rendement als de koersen van de beleggingen in hun portefeuille stijgen. Bij dalende koersen is er sprake van een negatief rendement. Hedgefunds creëren de mogelijkheid om ook bij dalende koersen een positief rendement te behalen. De toegevoegde waarde van hedgefunds binnen portefeuillesverband is dat zij de risico-rendementsverhouding van de totale portefeuille verbeteren, waarbij de precieze uitwerking afhankelijk is van het actuele risiconiveau van de portefeuille waar de hedgefunds in worden opgenomen. Bij een offensieve portefeuille behoudt u de kans op een aantrekkelijk rendement, terwijl het risico van een negatief rendement (deels) wordt beperkt. Als u een defensieve portefeuille heeft, dan zorgen hedgefunds er in beginsel voor dat u het risico op een negatief rendement laag houdt, terwijl het winstpotentieel van de beleggingsportefeuille toeneemt. Een 'fund of hedgefunds' is een beleggingsfonds dat investeert in meerdere hedgefunds.

Positief rendement bij dalende koersen, hoe kan dat?

In financieel-economische zin betekent 'hedging' het afdekken of verminderen van financiële risico's. Hedgefunds zijn beleggingsfondsen die streven naar een beperking van marktrisico's. Zij onderscheiden zich daarmee van de gewone beleggingsfondsen, die door hun manier van werken doorgaans veel gevoeliger zijn voor marktschommelingen. Dat verschil in strategie wordt ook duidelijk wanneer gekeken wordt naar de doelstellingen van beide typen fondsen. Hedgefunds zijn meestal 'absolute presteerders' en streven naar een zo hoog mogelijk, absoluut rendement.

'Gewone' beleggingsfondsen zijn over het algemeen 'relatieve presteerders' en proberen een zo goed mogelijk resultaat te behalen ten opzichte van de relevante marktindex (de benchmark). Wanneer de benchmark bijvoorbeeld een rendement van -10% scoort en een beleggingsfonds scoort -8%, dan heeft dat fonds volgens haar eigen doelstellingen goed gepresteerd. Voor een hedgefund geldt zo'n resultaat in de regel als slecht. Een hedgefund zal proberen onder alle marktomstandigheden een positief rendement te behalen en een negatief rendement te voorkomen. Uiteraard lukt dit niet altijd en zijn de rendementen afhankelijk van verschillende factoren, die hieronder staan beschreven.

Hedgefunds beleggen op verschillende markten, waaronder aandelen-, obligatie- en valuta- en grondstoffenmarkten. Daarbij gebruiken ze vaak complexe strategieën om positief rendement te behalen. Er zijn diverse hedgefundstrategieën waarmee op een alternatieve manier een positief rendement kan worden behaald. Daar waar traditionele beleggingsfondsen hun positief rendement uitsluitend behalen door 'long' posities (een belegging tegen een bepaalde koers kopen in de hoop ze later tegen een hogere koers weer te verkopen) in te nemen, kunnen hedgefunds bijvoorbeeld ook positief rendement behalen door 'short' posities (een belegging tegen een bepaalde koers verkopen, zonder ze te bezitten, in de hoop ze tegen een lagere koers in te kopen aan de kopende partij alsnog te kunnen leveren) in te nemen. Hedgefunds kunnen long of short gaan in zowel aandelen, obligaties en valuta's als bijvoorbeeld grondstoffen. Het succes van een hedgefund is vervolgens sterk afhankelijk van:

- de specifieke markt(en) waarop de hedgefundbeheerder actief is;
- de strategie(ën) die de beheerder hanteert; en
- de mate waarin de hedgefundbeheerder in staat is om op het juiste moment en in de juiste beleggingen long (ondergewaardeerde beleggingen) of short (overgewaardeerde beleggingen) te gaan.

Belangrijk is dat u zich realiseert dat als aandelenmarkten bijvoorbeeld een koersstijging laten zien, dat dus niet per definitie betekent dat u daar (in dezelfde mate) mee van profiteert. Het hangt ervan af of de hedgefundbeheerder ook de visie had om long te gaan in de juiste aandelen. Is dat niet het geval, dan kan het zijn dat u minder positief rendement behaalt of zelfs negatief rendement. Omgekeerd geldt natuurlijk ook dat hedgefunds juist zullen proberen ervoor te zorgen dat u bijvoorbeeld in dalende aandelenmarkten hier juist minder hard of zelfs niet door wordt geraakt.

Niet elke hedgefundbeheerder is dus in staat om altijd positieve rendementen te behalen. U loopt dan het risico een groot deel van uw inleg te verliezen. Het risico van verkeerde inschattingen van een hedgefundbeheerder kunt u beperken door uw investering te spreiden over verschillende beheerders via een fund of hedgefunds. Fund of hedgefunds beleggen hun kapitaal in verschillende hedgefunds, waardoor het rendement van het fonds niet afhankelijk is van de kwaliteiten van één enkele hedgefundbeheerder. Ze zijn doorgaans breed gespreid over verschillende strategieën, regio's en markten, waardoor een grote mate van diversificatie en dus risicospreiding wordt bereikt.

Hedgefunds zijn complex

Wat u zich als (potentiële) belegger in fund of hedgefunds dient te realiseren, is dat hedgefunds complexe investeringsfondsen zijn. Fondsbeheerders moeten in staat zijn continu winstgevende strategieën te onderhouden of te ontwikkelen. Zij worden doorgaans goed beloond voor hun vaak uitzonderlijke expertise. De vindingrijkheid van de beheerders kent in principe geen grenzen. Omdat hedgefundstrategieën gebaat zijn bij zo min mogelijk beperkingen, zodat het beleggingsbeleid volledig uitgevoerd kan worden, zijn veel hedgefunds in het buitenland gevestigd in landen waar de regelgeving het beleggingsbeleid niet te veel beperkt. De koersen van traditionele aandelen worden grotendeels beïnvloed door de winstgevendheid van het betreffende bedrijf waarin een aandeel is gekocht. De koersen van hedgefunds daarentegen worden beïnvloed door het succesvol implementeren van vaak complexe beleggingsstrategieën van hedgefundbeheerders. We noemden eerder al de long/short strategie. Hieronder noemen we nog enkele andere bekende strategieën.

- 'Merger arbitrage strategy'. De beheerder zal long gaan in de aandelen van het overnamedoelwit en short gaan in de aandelen van de overnemende partij, omdat de traditionele beleggingsleer stelt dat de koersen van overnameprooiën over het algemeen stijgen gedurende een biedingstraject, terwijl de koersen van overnemende partijen vaak dalen.
- 'Event driven strategy'. De beheerder probeert positieve rendementen te behalen naar aanleiding van belangrijke gebeurtenissen in de markt, zoals grote kapitaaluitbreidingen bij een bepaald bedrijf, zware reorganisaties, negatieve publiciteit rondom een bedrijf, etc.
- 'Convertible arbitrage strategy'. De beheerder probeert te profiteren van waarderingsverschillen tussen de koers van een convertiebaar instrument en de bijhorende onderliggende waarde. Binnen de meest klassieke vorm van convertible arbitrage wordt een long positie in een convertieerbare obligatie gecombineerd met een short positie in het onderliggende aandeel.

De toegevoegde waarde van een fund of hedgefunds in uw portefeuille is, zoals eerder aangegeven, het beperken van neerwaarts koersrisico mét behoud van de kans op een aantrekkelijk rendement. Hedgefunds kennen in beginsel een lage correlatie (Een 'lage correlatie' wil zeggen dat de koers van een aandeel of fonds niet 1 op 1 meebeweegt met de koers van de referentie-index, maar juist een onafhankelijk verloop kent) met de bewegingen van de traditionele kapitaalmarkten, ervan uitgaande dat de strategische visie van de beheerder daadwerkelijk uitkomt. Daardoor is het mogelijk om de risicorendementverhouding in uw portefeuille te verbeteren. Er zijn echter ook risico's verbonden aan het beleggen in fund of hedgefunds.

Hedgefunds behoren tot de categorie alternatieve investeringen en zijn complexe producten. Hedgefunds met 'low vol' worden gezien als risicomijdend. Hedgefunds met 'mid vol' of 'high vol' worden gezien als risicodragend.

Private equity

Private equity is beleggen in vermogen van niet-beursgenoteerde ondernemingen. Het heeft dezelfde eigenschappen als beleggen in aandelen. De resultaten zijn afhankelijk van de economie, maar minder van het beursklimaat. Investeren in niet-beursgenoteerde bedrijven is niet eenvoudig. De markt is moeilijk toegankelijk, vaak enkel voor grote bedragen en de informatie over deze meestal kleinere bedrijven is schaars. Bovendien kent private equity andere spelregels dan regulier beleggen. Het is dus belangrijk dat de belegger zich goed laat adviseren door een specialist. Als een belegger enkel eigen kapitaal investeert in private equity, dan is er geen hefboomwerking.

Absolute return fondsen

Een beleggingsfonds dat een 'absolute return' nastreeft, wil iedere verslagperiode een positief rendement halen. Deze strategie verschilt van fondsen met als doelstelling een relatief positief rendement te behalen. Dit wil zeggen een betere prestatie halen dan de benchmark. Bij een relatief positief rendement kan het rendement nog steeds negatief zijn.

Risico's van Absolute return ICB's: Absolute return ICB's behoren tot de categorie alternatieve investeringen. Het zijn geen complexe producten als ze voldoen aan de UCITS-richtlijn 85/611. Absolute return fondsen met 'low vol' worden gezien als risicomijdend. Absolute return fondsen met 'mid vol' of 'high vol' worden gezien als risicodragend.

7. Levensverzekeringen

7.1 Belangrijkste types alternatieve investeringen

Tak 23

Tak 23 zijn levensverzekeringen gekoppeld aan een beleggingsfonds. Naar analogie met de ICB bestaan er verschillende soorten contracten die afhangen van het type onderliggende fondsen: fondsen met een beperkte inschrijvingsperiode of gesloten fondsen met een beperkte inschrijvingsperiode en permanent aangeboden fondsen of open fondsen.

Risico's: De risico's zijn dezelfde als voor beveks.

Tak 21: verzekeringsbons

Tak 21 zijn levensverzekeringen die niet aan beleggingsfondsen zijn gekoppeld. Het grootste verschil tussen tak 21 en tak 23 is dat een tak 21 een gewaarborgd minimumrendement biedt.

Als de verzekerde voor het uitbetalingsmoment overlijdt, dan ontvangt de begunstigde een kapitaal dat minstens zo groot is als de reserve. Hoewel een verzekeringsbon sterke gelijkenis vertoont met een kasbon, gaat het in de eerste plaats toch om een levensverzekeringsovereenkomst met een verzekeringnemer, een begunstigde en een verzekeringsmaatschappij. Als de producten worden aangeboden in een beleggingskader varieert de looptijd tussen 3 en 10 jaar. Als ze worden aangeboden in het kader van pensioenopbouw, al dan niet fiscaal, wordt een eindleeftijd van 60 of 65 jaar gehanteerd.

8. Vastgoed

8.1 Belangrijkste types vastgoed

Vastgoedbeveks

Vastgoedbeveks vormen de gemakkelijkste manier om te beleggen in vastgoed. De belegger heeft automatisch een gespreide vastgoedportefeuille, die door experts beheerd wordt. Vastgoedfondsen beleggen in verhandelbare effecten uit de vastgoedsector zoals certificaten, beveks of aandelen. Het fonds kan zich beperken tot een land of regio, maar kan ook wereldwijd beleggen.

Risico's verbonden aan vastgoedfondsen

Vastgoedfondsen behoren tot de categorie vastgoed. Het zijn geen complexe producten als ze voldoen aan de UCITS richtlijn 85/611. Wordt er 100% kapitaalgarantie gegeven, dan wordt de vastgoedbevek gezien als risicomijdend. In alle andere gevallen wordt deze gezien als risicodragend.

Risico's verbonden aan vastgoedbeveks

Vastgoedbeveks behoren tot de categorie risicodragende waarden - vastgoed en zijn geen complexe producten.

Vastgoedcertificaten

Een vastgoedcertificaat geeft de eigenaar recht op een deel van de huur- en verkoopprijs van het gebouw of gebouwencomplex waarin het belegt.

Een vennootschap doet een beroep op het geld van beleggers voor de financiering van een groot vastgoedproject (aankoop of bouw) zoals kantoorgebouwen, handelscentra en middelgrote handelsgebouwen, half-industriële gebouwen of huisvesting (studentenkamers, vakantiebungalows). Die vennootschap geeft schuldbewijzen uit, vastgoedcertificaten genoemd. De emittent is officieel eigenaar van het gebouw. De eigenaar van het certificaat is enkel geldschietter.

In juridisch en fiscaal opzicht wordt een vastgoedcertificaat beschouwd als een obligatie. Het bestaat uit een mantel en een couponblad. De coupons bevatten doorgaans de huurinkomsten, na aftrek van beheerkosten, lasten en in bepaalde gevallen een deel van de terugbetaling (afschrijving) van het belegde geld. Bij uitkering wordt automatisch roerende voorheffing afgehouden van de coupon. De gebouwen worden op een vooraf bepaalde vervaldag (vaak na 15 of 25 jaar) opnieuw verkocht. Na aftrek van de verkoopkosten, wordt de opbrengst van de verkoop verdeeld onder de eigenaars. Vastgoedcertificaten zijn verhandelbaar op de beurs.

9. Grondstoffen

9.1 Belangrijkste types grondstoffen

Beleggen in goud en andere grondstoffen kan op verscheidene manieren: via aandelen, een beleggingsfonds, een certificaat, contracten zoals opties, futures, forwards, enz.

Risico's verbonden aan beleggingen in goud en grondstoffen

Beleggingen met grondstoffen behoren tot de categorie grondstoffen. Het kunnen eventueel complexe producten zijn. Als de belegging 100% kapitaalgarantie biedt en de uitgever een investment grade rating heeft, is de belegging risicomijdend. In het andere geval is ze risicodragend.

10. OTC-contracten

10.1 Beschrijving

Bij zogenaamde Over The Counter-contracten (OTC) is de bank tegenpartij van de cliënt. De marktwaarde is afhankelijk van de koersbewegingen van een onderliggende waarde. OTC-contracten worden niet via de beurs verhandeld. Doorgaans hebben zij betrekking op rente of valuta. Maar er zijn ook OTC-contracten op grondstoffen, edelmetalen of indexen. OTC-contracten zijn oorspronkelijk bedoeld om verschillende soorten financiële risico's af te dekken, wat ook wel 'hedging' wordt genoemd.

Ze kunnen ook speculatief worden ingezet. Een OTC-contract is meestal niet verhandelbaar. Omdat de contracten vaak voor grote bedragen en een lange looptijd worden aangegaan, kunnen de risico's, mede afhankelijk van de onderliggende waarde, zeer groot zijn. Om een OTC-transactie aan te kunnen gaan, is het nodig een specifieke overeenkomst af te sluiten. Hierin staan de rechten en plichten van de contractpartijen, de gebruiken in de OTC-markt en de wijze van bepaling van het obligo (mate van risico) dat deze transacties genereren.

Deel II. Les différents risques liés aux instruments de placement

1. Définitions des différents types de risques

1.1 Risque d'insolvabilité

Le risque d'insolvabilité du débiteur est la probabilité, dans le chef de l'émetteur de la valeur mobilière, de ne plus être en mesure de faire face à ses engagements. La qualité de l'émetteur d'une valeur mobilière est très importante car c'est lui qui est responsable du remboursement du capital initial. Bien évaluer ce risque est primordial. Plus la situation financière et économique de l'émetteur est faible, plus le risque de ne pas être (ou d'être partiellement) remboursé est grand. Le taux d'intérêt offert par ce type d'émetteur sera bien évidemment plus élevé que celui qu'offrirait, pour un instrument similaire, un débiteur de meilleure qualité. Il est donc très important de bien évaluer le risque d'insolvabilité. Les investisseurs peuvent se renseigner eux-mêmes à cet égard, ou s'appuyer sur une évaluation indépendante du risque d'insolvabilité réalisée par des agences de notation. Standard & Poor's, Moody's ou Fitch sont les principales agences. La notation n'est toutefois pas une constante et elle peut donc évoluer pendant la durée du produit.

1.2 Risque de liquidité

Il peut arriver qu'un investisseur souhaite récupérer son argent (capital + intérêts éventuels) avant l'échéance du placement. Le risque de liquidité est la probabilité, dans le chef de l'investisseur, de rencontrer des difficultés afin de récupérer ses fonds (avant l'échéance fixée). La liquidité d'un placement est notamment influencée par le volume de transactions sur le marché où est négocié le produit et par la contre-valeur que ces transactions représentent. Les cours fluctuent davantage sur un marché étroit. Un ordre important peut entraîner une forte variation du cours. Plus le marché est large, plus le risque de liquidité sera faible. Les coûts inhérents à la sortie d'un placement et le temps nécessaire à la récupération des fonds (risque de paiement), influencent également la liquidité.

1.3 Risque de change

Si on investit dans une devise étrangère, il existe inévitablement un risque de change ou de devise. Le risque de change est la probabilité qu'une évolution défavorable de la devise dans laquelle on investit diminue le rendement du placement. Si l'évolution de la devise est défavorable, le rendement sera érodé suite au manque à gagner dû à la conversion en euro. Si l'évolution est favorable, le placement bénéficiera de son rendement normal, ainsi que d'une plus-value due grâce au taux de change favorable.

1.4 Risque de taux

Le risque de taux est le risque lié à une modification des taux d'intérêt sur le marché, entraînant une baisse du cours du titre. Pour les placements à taux fixe, comme les obligations, le risque de taux se traduit par le risque qu'une modification des taux n'engendre une modification du cours boursier de l'obligation, entraînant une plus-value ou une moins-value. En cas de vente sur le marché secondaire avant l'échéance à un moment où le taux du marché est supérieur au taux nominal de l'obligation, l'épargnant supportera une moins-value ; par contre, si le taux du marché est inférieur au taux nominal, l'épargnant réalisera une plus-value. Exemple : une obligation à dix ans émise en 2016 et dont le taux est fixé à 3 % verra sa valeur diminuer si le taux du marché passe à 5 % en 2017. Par contre, si le taux tombe à 2 %, sa valeur augmentera. D'autres placements, tels que des actions et de l'immobilier coté, peuvent, dans certaines circonstances, être soumis au risque de taux. Le rapport n'est cependant pas aussi évident qu'avec les placements à taux fixe.

1.5 Risque de volatilité du cours

Le risque de volatilité est la probabilité que le cours d'un placement à revenu variable soit soumis à des fluctuations plus ou moins fortes, entraînant une plus-value si le cours baisse, ou une moins-value si le cours grimpe.

1.6 Risque de capital

Le risque de capital (ou de remboursement) est la probabilité que l'investisseur ne récupère pas, à l'échéance ou lors de la sortie de son placement, la totalité de sa mise initiale. Quand on investit en actions par exemple, le risque de capital est important, car le capital investi fluctue en fonction de la situation financière et économique de l'entreprise.

1.7 Autres risques

Risques spécifiques à un type de placement. Voir tableau récapitulatif des risques au point 2.

2. Tableau récapitulatif des risques

Ce tableau reprend les risques liés aux instruments de placement abordés dans le présent document.

	Risque d'insolvabilité	Risque de liquidité	Risque de change	Risque de taux	Risque de volatilité	Risque de capital	Autres risques
Obligations							
Obligations d'État	Faible pour les obligations assorties d'un rating investment grade. Élevé/plus élevé pour les obligations assorties d'un rating non-investment grade (high yield).	Faible, étant donné l'activité importante sur le marché secondaire et le rôle joué par les 'market makers'.	Nul pour les obligations libellées en euro. Risque de change si les obligations sont libellées dans une autre devise.	Dépend de la durée restante et de la structure du coupon. La plupart des obligations sont assorties d'un coupon fixe. Plus la durée restante de l'obligation est longue, plus le risque de taux est élevé, et inversement.	Plus la durée restante de l'obligation est longue, plus le risque de volatilité est élevé, et inversement. Plus le risque d'insolvabilité est élevé, plus le risque de volatilité est élevé, et inversement.	Faible, sauf pour les obligations d'autorités présentant un risque d'insolvabilité élevé.	Les changements politiques / l'insécurité sont d'autres risques potentiels.
Obligations d'entreprise	Idem obligations d'État	Généralement plus élevé que pour les obligations d'État. Dépend d'un cas à l'autre	Idem obligations d'État	Idem obligations d'État	Idem obligations d'État	Faible, sauf pour les obligations d'entreprises présentant un risque d'insolvabilité élevé.	Les fusions & acquisitions sont d'autres risques potentiels.
Autres obligations	Idem obligations d'État	Idem obligations d'entreprise	Idem obligations d'État	Idem obligations d'État	Idem obligations d'État	Idem obligations d'entreprise	Idem obligations d'État et d'entreprise

Vervolg tabel

	Risque d'insolvabilité	Risque de liquidité	Risque de change	Risque de taux	Risque de volatilité	Risque de capital	Autres risques
Actions	Les actions sont une forme de capital à risque : la société qui les émet n'est donc pas tenue de les rembourser. En cas de faillite, les actions peuvent perdre toute valeur.	La liquidité est garantie par l'existence d'un marché organisé, la Bourse. Elle dépend surtout du volume de transactions sur le titre : plus la capitalisation boursière de la société est élevée, plus le marché de ses actions est large, et la liquidité grande.	Même si l'action est cotée en euro, il existe un risque de change lorsqu'une partie des actifs ou du chiffre d'affaires de la société est exprimée en devises étrangères. L'évolution d'un cours de change peut avoir un effet à la fois négatif et positif sur le rendement d'un placement en actions. .	Les actions peuvent, dans certaines circonstances, être soumises à un risque de taux. Le rapport n'est cependant pas aussi évident qu'avec les placements à taux fixe. Ainsi, les actions assorties d'un rendement de dividende élevé sont généralement plus sensibles au risque de taux que les actions qui génèrent peu ou pas de dividendes.	Dépend fortement de la qualité de la société, de l'évolution de son secteur d'activité et de l'évolution générale de la bourse. Une action dite spéculative présente un cours plus élevé qu'une action d'une société dont les activités sont stables.	L'investisseur supporte le risque total de l'entreprise. Il existe toujours un risque de revente entraînant la perte d'une action (c.-à-d. à un cours plus faible que le cours d'achat), voire une perte de capital jusqu'à 100 %. Le risque de capital est donc (très) élevé.	Certains changements dans la législation ont des conséquences importantes pour un secteur déterminé. Des événements propres à l'entreprise tels que p. ex. une fraude, des fusions et reprises, etc., peuvent avoir un impact important sur l'évolution du cours d'une action.
Organismes de placement collectif (OPC)	Pratiquement exclu en raison du degré élevé de répartition des risques qui est appliqué. Ce risque peut toutefois être élevé / plus élevé pour un type d'OPC déterminé (p. ex. certains hedge funds).	Faible, la plupart des OPC peuvent être négociés sur base quotidienne ou hebdomadaire. Ce risque peut toutefois être élevé / plus élevé pour un type d'OPC déterminé (p. ex. certains hedge funds) étant donné que la fréquence des transactions y est (beaucoup) plus faible.	Cela dépend de la devise dans laquelle les valeurs sous-jacentes sont libellées et du fait que la valeur d'inventaire est ou non couverte en euros..	Dépend des valeurs sous-jacentes dans lesquelles les OPC investissent. Les OPC qui investissent entièrement ou pour une grande partie en obligations assorties d'un coupon fixe et d'une longue durée connaîtront p. ex. un risque plus élevé. Les OPC qui investissent moins ou n'investissent pas dans de telles obligations connaîtront généralement un risque de taux plus faible.	Cela dépend des valeurs sous-jacentes dans lesquelles les OPC investissent. D'un point de vue général, la diversification qui est typique pour les OPC entraîne une volatilité plus faible que celle des valeurs sous-jacentes individuelles.	Cela dépend des valeurs sous-jacentes dans lesquelles les OPC investissent. D'un point de vue général, la diversification qui est typique pour les OPC entraîne un risque de capital plus faible que celui des valeurs sous-jacentes individuelles.	Cela dépend des valeurs sous-jacentes dans lesquelles les OPC investissent..

Vervolg tabel

	Insolventierisico	Liquiditeitsrisico	Wisselrisico	Renterisico	Volatiliteitsrisico	Volatiliteitsrisico	Andere risico's
Afgeleide financiële instrumenten							
Opties	Een belegger moet de solvabiliteit van de emittent nagaan. Het risico is klein als de emittent een gecontroleerde instelling is, maar het blijft toch reëel.	Opties worden op georganiseerde secundaire markten zoals Euronext verhandeld. Toch is de liquiditeit gering. Men is niet zeker dat de prijs bij verkoop interessant is.	Geen voor opties in euro. Het wisselrisico kan aanzienlijk zijn voor opties in andere munten, vooral bij schommelende munten.	Renteschommelingen hebben een weerslag op de aandelenkoersen en onrechtstreeks op de optieprijs.	Erg schommelende koers. Ze wordt bepaald door de evolutie en de vooruitzichten van de onderliggende activa.	Er is geen terugbetaling. Het beleggingsresultaat is erg wisselvallig en het is niet zeker dat het geïnvesteerde bedrag teruggewonnen wordt. Na de vervaldag is de optie waardeloos.	Als de onderliggende activa ongunstig evolueren, kan de waarde van de optie totaal verloren gaan. Het verlies voor de koper van de optie blijft beperkt tot de premie die hij betaalde.
Warrants	De belegger moet de solvabiliteit van de emittent nagaan. Het risico is tamelijk klein als de emittent een gecontroleerde instelling is. Ook bij gedekte warrants waarvoor de emittent voorzieningen aangelegd heeft, is het risico beperkt.	Hangt af van het aantal transacties met de warrant.	Geen voor warrants die recht geven op inschrijving op nieuwe aandelen of nieuwe obligaties in euro.	Over het algemeen heeft een rentestijging een negatieve invloed op de aandelenkoersen en onrechtstreeks op de warrantkoers.	Een warrant is een speculatief instrument. Meestal is de koers minder vast dan die van het aandeel of de obligatie van dezelfde vennootschap.	Een warrant geeft geen recht op inkomsten.	Op het ogenblik dat de warrant wordt uitgeoefend, kunnen de omstandigheden minder gunstig zijn dan bij de uitgifte. Bij een obligatie kan de intrestvoet van het nieuwe effect lager zijn dan de marktrente. Bij een aandeel kan de aankoopprijs lager zijn dan de beurskoers. Een warrant kan zijn volledige waarde verliezen.
Futures	Risico dat de tegenpartij haar verbintenissen niet nakomt.	Grote verhandelbaarheid van futures op georganiseerde markten	Geen voor overeenkomsten in euro. Het wisselrisico kan groot zijn bij schommelende munten.	De mate van renterisico is deels afhankelijk van de eigenschappen van de onderliggende waarde.	Hangt af van de volatiliteit van de onderliggende activa.	Er is geen kapitaal dat moet worden teruggestort	In principe zijn er geen grenzen aan de verliezen voor speculanten.

Vervolg tabel

	Insolventierisico	Liquideitsrisico	Wisselrisico	Renterisico	Volatiliteitsrisico	Volatiliteitsrisico	Andere risico's
Turbo's	Gering, de emittent staat onder toezicht van de bankautoriteiten.	De emittent zorgt steeds voor een markt.	Geen voor overeenkomsten in euro. Het wisselrisico kan groot zijn bij schommelende munten.	De mate van renterisico is deels afhankelijk van de eigenschappen van de onderliggende waarde.	Het stop-loss niveau zorgt ervoor dat een turbo afgewikkeld wordt als de koers te sterk daalt.	Het is niet zeker dat de belegger zijn geïnvesteerde kapitaal terugkrijgt.	Als de onderliggende activa ongunstig evolueren, kan de waarde van de turbo totaal verloren gaan.
Alternatieve Investeringsen							
Hedgefunds	(Fund of) hedgefunds zijn vaak aparte juridische entiteiten, waarbij de kredietwaardigheid van de beheerder van dit fund niets hoeft te zeggen over de kredietwaardigheid van het (fund of) hedgefund zelf.	De onderliggende hedgefunds hanteren complexe beleggingsstrategieën, die meestal gepaard gaan met noodzakelijke lange investeringsperiodes waarin langetermijnpolitieposities moeten worden ingenomen om winsten te kunnen behalen. Hierdoor is het voor u als belegger niet altijd mogelijk om snel uit een fund of hedgefunds te stappen. Vaak dient u ruim op voorhand aan te geven dat u uit wilt stappen en het duurt doorgaans weken, zo niet maanden, voordat u uw verkoopopbrengst ontvangt.	Valutarisico speelt een rol, aangezien de onderliggende hedgefunds actief zijn op diverse markten, waarbij de beleggingen genoteerd (kunnen) zijn in verschillende valuta's. De koersschommelingen in deze valuta's worden echter veelal afgedekt door deze hedgefunds.	De mate van renterisico is deels afhankelijk van de eigenschappen van de onderliggende waarde.	De risico's van hedgefunds met een lage volatiliteit zijn vergelijkbaar met de risico's van obligaties. De risico's van hedgefunds met een hoge volatiliteit zijn vergelijkbaar met die van aandelen. (Fund of) hedgefunds publiceren vaak slechts éénmaal per maand de intrinsieke waarde van het fonds. De waarde die dan bepaald wordt heeft doorgaans betrekking op een peildatum die een (flink) aantal weken in het verleden kan liggen. Daardoor kan de waarde ten tijde van publicatie dus gedateerde informatie laten zien.	Hedgefunds (en daarmee indirect ook fund of hedgefunds) gebruiken vaak geleend geld om nog meer rendement te behalen (hefboomrisico). Als een hedgefund een slecht rendement laat zien, dan kan het feit dat er belegd wordt met geleend geld, een versterkend negatief effect hebben op dit rendement.	Veel (fund of) hedgefunds behouden zich het recht voor om verkooporders te beperken of voor onbepaalde tijd uit te stellen, indien het fonds in een korte tijd een grote hoeveelheid verkooporders ontvangt. Dit soort maatregelen wordt genomen om de belangen van de zittende aandeelhouders te beschermen. Daarnaast bieden fund of hedgefunds vaak ook niet volledig inzicht in al hun onderliggendebeleggingen ('intransparency') en is het voor de belegger in het fund of hedgefunds dus onduidelijk waar de rendementen precies worden behaald.